

公司研究

盈利维持高增，资产质量稳健

——平安银行（000001.SZ）2022年业绩快报点评

买入（维持）

当前价：15.08元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebsecn.com

分析师：董文欣

执业证书编号：S0930521090001

010-57378035

dongwx@ebsecn.com

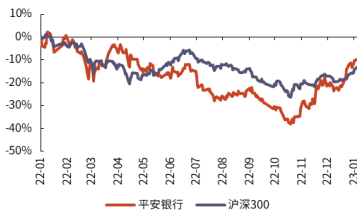
联系人：蔡霆峰

caitingfeng1@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	194.06
总市值(亿元)	2,926.41
一年最低/最高(元)	10.22/17.25
近3月换手率	66.7%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	8.4	23.8	6.5
绝对	13.0	31.4	-6.0

资料来源：Wind

要点

事件：

1月16日，平安银行发布2022年业绩快报，2022年实现营业收入1799亿，同比增长6.2%；实现归母净利润455亿，同比增长25.3%。归属普通股股东加权平均净资产收益率12.36%，同比提升1.51个百分点。

点评：

盈利增速录得25%上方，为行业较高水平。2022年平安银行营收、归母净利润同比增速分别为6.2%、25.3%，增速较1-3Q分别下降2.5、0.6pct。预计营收增速放缓主要受到4Q信贷投放力度趋弱、资本市场调整拖累财富管理相关中收等影响。受益营收支出同比下降0.8%等因素，盈利增速仍保持了高位稳定。4Q单季营收、归母净利润同比增速分别为-1.3%、23.0%，4Q单季营收表现偏弱，主要受银行业经营环境、同比高基数（4Q21营收YoY+14.1%）等因素影响。

扩表速度稳中有升，2022年下半年零售投放边际改善。2022年末，平安银行总资产、贷款同比增速分别为8.1%、8.7%，增速较上季末分别变动1.1、-2.2pct。2022年末，贷款占总资产比重较上季末下降近1pct至62.6%，全年占比大体平稳。在有效信贷需求相对不足形势下，预计公司适当增配了EVA较高的债券类资产。从近期调研了解到的情况看，平安银行2022年下半年零售信贷有边际改善，全年对公、零售信贷投放预计维持在6:4。展望2023年，“疫后复苏”背景下，经济活力预计进一步修复、居民消费场景约束相应得到一定释放。平安银行作为特色鲜明的零售银行，无论是作为零售基石产品的涉房类信贷，还是近年来重点发力的汽车金融、信用卡等领域，都有望随着有效需求修复录得更好表现。

存款延续较好增长态势，占比大体稳于68%左右。截至2022年末，平安银行总负债、存款同比增速分别为8.0%、11.8%，较上季末分别变动1.1、0.8pct，存款占比较上季末略降0.3pct至67.8%，各季末存款占比大体稳于68%中枢。

资产质量整体稳健，拨备覆盖率较上季持平。截至2022年末，平安银行不良贷款率季环比上升2bp至1.05%，继续位于1.1%以下。拨备覆盖率录得290.3%，较上季持平，拨贷比较上季末提升6bp至3.05%。当前房地产政策的持续转暖有助于缓释银行涉房类融资的资产质量压力，经济回暖也有助于修复居民受损的资产负债表，我们预计公司2023年资产质量有望呈现稳中向好。

盈利预测、估值与评级。平安银行近年来依托金融科技赋能、集团协同等多重优势，大力推动零售转型。截至3Q末，零售AUM已达到3.53万亿元，零售业务不断迈向纵深。“疫后复苏”逻辑下，公司零售信贷投放能力有望显著增强，资本市场回暖也有助于财富管理相关代销收入提升。结合业绩快报，上调2022-24年EPS预测为2.35元（+5.2%）/2.88元（+11.2%）/3.46元（+15.8%），对应2022-24年PB为0.8/0.7/0.6倍。进一步考虑房地产风险阶段性缓释修复市场预期，叠加公司为维持资产端扩张能力，需要具有一定内源性资本补充能力，进而维持盈利较好增速的诉求较强，我们认为公司股价具有较好的向上弹性，维持“买入”评级。

风险提示: 1) 如果经济修复不及预期, 可能导致居民就业、收入和消费承压, 影响公司零售转型进展; 2) 房地产风险释放超预期, 拖累整体银行业资产质量。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	153,542	169,383	181,684	193,058	204,871
营业收入增长率	11.3%	10.3%	7.3%	6.3%	6.1%
净利润 (百万元)	28,928	36,336	45,542	55,890	67,197
净利润增长率	2.6%	25.6%	25.3%	22.7%	20.2%
EPS (元)	1.49	1.87	2.35	2.88	3.46
ROE (归属母公司)	10.2%	11.7%	13.2%	14.3%	15.0%
P/E	10.12	8.05	6.43	5.24	4.36
P/B	0.99	0.90	0.80	0.70	0.61

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2023-1-16

表 2：平安银行业绩快报披露指标

平安银行业绩快报		1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022
单位：百万元									
累计利润表									
营业收入		41,788	84,680	127,190	169,383	46,207	92,022	138,265	179,895
	YoY	10.2%	8.1%	9.1%	10.3%	10.6%	8.7%	8.7%	6.2%
营业支出		28,859	62,265	90,361	123,398	29,867	64,061	91,970	122,420
	YoY	7.2%	2.6%	3.1%	5.8%	3.5%	2.9%	1.8%	(0.8%)
利润总额		12,874	22,341	36,787	45,879	16,184	27,783	46,112	57,253
	YoY	17.5%	27.0%	27.6%	24.8%	25.7%	24.4%	25.3%	24.8%
归母净利润		10,132	17,583	29,135	36,336	12,850	22,088	36,659	45,516
	YoY	18.5%	28.5%	30.1%	25.6%	26.8%	25.6%	25.8%	25.3%
单季利润表									
营业收入		41,788	42,892	42,510	42,193	46,207	45,815	46,243	41,630
	YoY	10.2%	6.2%	11.2%	14.1%	10.6%	6.8%	8.8%	(1.3%)
营业支出		28,859	33,406	28,096	33,037	29,867	34,194	27,909	30,450
	YoY	7.2%	(1.0%)	4.2%	14.0%	3.5%	2.4%	(0.7%)	(7.8%)
利润总额		12,874	9,467	14,446	9,092	16,184	11,599	18,329	11,141
	YoY	17.5%	42.8%	28.5%	14.7%	25.7%	22.5%	26.9%	22.5%
归母净利润		10,132	7,451	11,552	7,201	12,850	9,238	14,571	8,857
	YoY	18.5%	45.2%	32.5%	10.3%	26.8%	24.0%	26.1%	23.0%
资产负债表									
总资产		4,572,974	4,723,520	4,853,074	4,921,380	5,117,949	5,108,776	5,195,133	5,321,514
	YoY	10.7%	13.0%	11.6%	10.1%	11.9%	8.2%	7.0%	8.1%
	QoQ	2.3%	3.3%	2.7%	1.4%	4.0%	(0.2%)	1.7%	2.4%
	较年初	2.3%	5.7%	8.6%	10.1%	4.0%	3.8%	5.6%	8.1%
其中：总贷款		2,778,510	2,874,893	2,978,587	3,063,448	3,154,495	3,225,095	3,301,343	3,329,161
	YoY	13.7%	14.6%	15.2%	14.9%	13.5%	12.2%	10.8%	8.7%
	QoQ	4.2%	3.5%	3.6%	2.8%	3.0%	2.2%	2.4%	0.8%
	较年初	4.2%	7.8%	11.7%	14.9%	3.0%	5.3%	7.8%	8.7%
	占总资产	60.8%	60.9%	61.4%	62.2%	61.6%	63.1%	63.5%	62.6%
其中：非信贷类资产		1,794,464	1,848,627	1,874,487	1,857,932	1,963,454	1,883,681	1,893,790	1,992,353
	YoY	6.3%	10.7%	6.4%	3.1%	9.4%	1.9%	1.0%	7.2%
	QoQ	(0.4%)	3.0%	1.4%	(0.9%)	5.7%	(4.1%)	0.5%	5.2%
	较年初	(0.4%)	2.6%	4.0%	3.1%	5.7%	1.4%	1.9%	7.2%
	占总资产	39.2%	39.1%	38.6%	37.8%	38.4%	36.9%	36.5%	37.4%
总负债		4,200,357	4,346,327	4,464,216	4,525,932	4,711,774	4,696,678	4,769,749	4,886,834
	YoY	11.1%	13.6%	11.9%	10.3%	12.2%	8.1%	6.8%	8.0%
	QoQ	2.3%	3.5%	2.7%	1.4%	4.1%	(0.3%)	1.6%	2.5%
	较年初	2.3%	5.9%	8.8%	10.3%	4.1%	3.8%	5.4%	8.0%
其中：总存款		2,739,988	2,866,678	2,923,430	2,961,819	3,147,618	3,243,241	3,246,173	3,312,684
	YoY	6.7%	15.3%	14.7%	10.8%	14.9%	13.1%	11.0%	11.8%
	QoQ	2.5%	4.6%	2.0%	1.3%	6.3%	3.0%	0.1%	2.0%
	较年初	2.5%	7.2%	9.4%	10.8%	6.3%	9.5%	9.6%	11.8%
	占总负债	65.2%	66.0%	65.5%	65.4%	66.8%	69.1%	68.1%	67.8%
资产质量									
不良贷款率		1.10%	1.08%	1.05%	1.02%	1.02%	1.02%	1.03%	1.05%
	QoQ (pct)	(0.08)	(0.02)	(0.03)	(0.03)	0.00	0.00	0.01	0.02
逾期60天以上贷款偏离度		88.0%	85.0%	81.0%	85.0%	91.0%	89.0%	89.0%	83.0%
	QoQ (pct)	(4.00)	(3.00)	(4.00)	4.00	6.00	(2.00)	0.00	(6.00)
拨备覆盖率		245.2%	259.5%	268.4%	288.4%	289.1%	290.1%	290.3%	290.3%
	QoQ (pct)	43.8	14.4	8.8	20.1	0.7	1.0	0.2	0.0
拨贷比		2.69%	2.80%	2.81%	2.94%	2.94%	2.95%	2.99%	3.05%
	QoQ (pct)	0.32	0.11	0.01	0.13	0.00	0.01	0.04	0.06
不良贷款余额		30,522	30,983	31,223	31,275	32,060	32,759	34,035	34,956
	YoY	(24.3%)	(25.0%)	(8.3%)	(0.4%)	5.0%	5.7%	9.0%	11.8%
	QoQ	(2.8%)	1.5%	0.8%	0.2%	2.5%	2.2%	3.9%	2.7%
	较年初	(2.8%)	(1.3%)	(0.5%)	(0.4%)	2.5%	4.7%	8.8%	11.8%
贷款损失准备余额		74,828	80,409	83,787	90,202	92,686	95,021	98,792	101,471
	YoY	(7.4%)	(9.4%)	12.7%	42.7%	23.9%	18.2%	17.9%	12.5%
	QoQ	18.4%	7.5%	4.2%	7.7%	2.8%	2.5%	4.0%	2.7%
	较年初	18.4%	27.2%	32.5%	42.7%	2.8%	5.3%	9.5%	12.5%
其他经营指标									
加权平均净资产收益率 (年化)		12.28%	10.74%	11.87%	10.85%	14.10%	12.20%	13.52%	12.36%
	YoY (pct)	0.78	1.41	1.70	1.27	1.82	1.46	1.65	1.51
基本每股收益 (元)		0.42	0.80	1.40	1.73	0.56	1.03	1.78	2.20
	YoY	5.0%	21.2%	26.1%	23.6%	33.3%	28.8%	27.1%	27.2%

资料来源：公司财报，光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	153,542	169,383	181,684	193,058	204,871
净利息收入	113,470	120,336	127,881	134,756	142,287
非息收入	40,072	49,047	53,803	58,303	62,584
净手续费及佣金收入	29,661	33,062	36,699	40,002	43,002
净其他非息收入	10,411	15,985	17,104	18,301	19,582
营业支出	116,633	123,398	124,220	122,650	120,769
拨备前利润	107,172	119,696	128,890	138,896	149,450
信用及其他减值损失	70,418	73,817	71,531	68,594	65,454
税前利润	36,754	45,879	57,358	70,302	83,996
所得税	7,826	9,543	11,816	14,412	16,799
净利润	28,928	36,336	45,542	55,890	67,197
归属母公司净利润	28,928	36,336	45,542	55,890	67,197

盈利能力	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产收益率	4.90%	4.64%	4.59%	4.50%	4.43%
贷款收益率	6.34%	5.98%	5.83%	5.73%	5.65%
付息负债成本率	2.35%	2.24%	2.31%	2.35%	2.40%
存款成本率	2.20%	2.02%	2.02%	2.05%	2.07%
净息差	2.77%	2.62%	2.51%	2.40%	2.30%
净利差	2.55%	2.40%	2.28%	2.15%	2.02%
RORWA	0.97%	1.08%	1.24%	1.42%	1.58%
ROAA	0.69%	0.77%	0.88%	0.98%	1.08%
ROAE	10.20%	11.73%	13.16%	14.26%	15.02%

资产质量	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.18%	1.02%	1.05%	1.04%	1.04%
拨备覆盖率	201.4%	288.4%	349.5%	421.2%	483.0%
拨贷比	2.37%	2.94%	3.67%	4.37%	5.03%

资本	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	13.29%	13.34%	13.76%	14.00%	14.43%
一级资本充足率	10.91%	10.56%	11.05%	11.41%	11.95%
核心一级资本充足率	8.69%	8.60%	9.20%	9.71%	10.37%

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2023-1-16

资产负债表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	4,468,514	4,921,380	5,438,004	5,944,739	6,459,003
发放贷款和垫款	2,666,297	3,063,448	3,369,793	3,740,470	4,114,517
同业资产	552,661	487,424	562,688	623,903	690,393
金融投资	1,143,611	1,282,889	1,411,178	1,538,184	1,653,548
生息资产合计	4,362,569	4,833,761	5,343,659	5,902,557	6,458,458
总负债	4,104,383	4,525,932	5,001,374	5,457,684	5,911,458
吸收存款	2,673,118	2,961,819	3,243,192	3,518,863	3,800,372
市场类负债	1,282,323	1,397,324	1,567,119	1,730,049	1,884,379
付息负债合计	3,955,441	4,359,143	4,810,311	5,248,913	5,684,751
股东权益	364,131	395,448	436,630	487,055	547,545
股本	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406
归属母公司权益	364,131	395,448	436,630	487,055	547,545

业绩规模与增长	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	13.44%	10.13%	10.50%	9.32%	8.65%
生息资产	13.48%	10.80%	10.55%	10.46%	9.42%
付息负债	13.05%	10.21%	10.35%	9.12%	8.30%
贷款余额	14.77%	14.90%	10.00%	11.00%	10.00%
存款余额	9.69%	10.80%	9.50%	8.50%	8.00%
净利息收入	26.13%	6.05%	6.27%	5.38%	5.59%
净手续费及佣金收入	-19.27%	11.47%	11.00%	9.00%	7.50%
营业收入	11.30%	10.32%	7.26%	6.26%	6.12%
拨备前利润	11.91%	11.69%	7.68%	7.76%	7.60%
归母净利润	2.60%	25.61%	25.34%	22.72%	20.23%

每股盈利及估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS (元)	1.49	1.87	2.35	2.88	3.46
PPOPPS (元)	5.52	6.17	6.64	7.16	7.70
BVPS (元)	15.16	16.77	18.90	21.49	24.61
DPS (元)	0.18	0.23	0.28	0.35	0.42
P/E	10.12	8.05	6.43	5.24	4.36
P/PPOP	2.73	2.44	2.27	2.11	1.96
P/B	0.99	0.90	0.80	0.70	0.61

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE